

País ainda está longe da retomada, diz Nakano

Para economista, governo reverteu crise de confiança, mas está fora da rota do crescimento

SERGIO LAMUCCI

O Estado de S. Paulo, 13 de outubro de 2003

O economista Yoshiaki Nakano não se entusiasma com a recente euforia do mercado em relação ao Brasil. Para ele, embora o governo tenha conseguido superar a crise de confiança de 2002 e a estimativa de uma expansão de 3% do PIB no ano que vem seja "perfeitamente razoável", o País ainda está longe de retomar a trajetória de crescimento sustentado. O ex-secretário da Fazenda paulista diz, em primeiro lugar, que os juros e o câmbio estão no lugar errado. "E a economia não pode crescer com dois preços básicos fora de lugar", afirma ele, defendendo uma queda mais forte dos juros e um câmbio mais desvalorizado.

Nakano também considera fundamental que o governo faça um forte ajuste, cortando o gasto corrente para zerar o déficit nominal (resultado das contas públicas que inclui despesas com juros). "Outro problema é que os formuladores de política não conseguiram transmitir para a sociedade um horizonte de mais longo prazo, principalmente em relação à retomada do crescimento", afirma ele. "A atual euforia é dos conformados com o crescimento médio de 1,5% ao ano nos últimos cinco anos."

Nakano é diretor da Escola de Economia de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas. Empolgado com a escola, que realiza neste ano seu primeiro vestibular para o curso de graduação, ele quer formar uma geração de economistas que pense os caminhos para o desenvolvimento do País. Na sexta-feira, 1.046 candidatos estavam confirmados para disputar 50 vagas. As inscrições terminam amanhã.

Euforia dos mercados - "A situação do País hoje é infinitamente melhor do que no ano passado, quando o crédito externo foi cortado como nunca. Em função da desconfiança e do medo de que Lula implementasse uma política populista, o governo adotou uma política bastante ortodoxa. Mas, em termos de política monetária, houve dosagem exagerada. O governo conseguiu reverter a desconfiança, e a expectativa de um crescimento de 3% no ano que vem é razoável. Mas o País não está na rota do crescimento sustentado. A euforia é a dos conformados com a situação de o País crescer 1,5% ao ano em média nos últimos cinco anos. Para isso, é necessário criar um horizonte de longo prazo que estimule o investimento produtivo. E quem faz investimento produtivo não olha apenas para o ano que vem, mas para 2005, 2006, 2007."

Principais problemas - "O problema, entre outros, é que nós temos colocado dois preços básicos - câmbio e juros - no lugar errado. A economia não pode crescer com dois preços básicos errados. Os juros são muito altos, e o câmbio tem de ficar num nível mais desvalorizado.

Além disso, os formuladores de política não conseguiram transmitir para a sociedade um horizonte mais longo, principalmente em relação à retomada do crescimento. É necessário um regime de política consistente, em que o curto, o médio e o longo prazos sejam coerentes, dando um horizonte muito claro para os empresários retomarem os investimentos."

Ajuste do governo - "Além de pôr o câmbio e os juros no lugar correto, o governo tem que fazer um ajuste muito forte, para mostrar que está recompondo a capacidade de investimento com recursos próprios. Isso se faz cortando gasto corrente. Hoje o governo ainda tem um déficit nominal de 5% a 6% do PIB, que tem de ser eliminado. O País tem uma carga tributária absurdamente alta, gasta quase totalmente com pessoal, Previdência e juros. A meta deveria ser o governo não se endividar mais, para deixar de pôr a mão na poupança privada, o que abre espaço para derrubar os juros e para a poupança privada financiar o investimento."

O que fazer - "O câmbio mais desvalorizado é uma das saídas, para estimular exportação. Além disso, é fundamental a criação de um mercado de consumo de massa, em que a geração de empregos está muito baseada na introdução de novos produtos, que começam nas camadas mais altas e depois vão para as camadas mais baixas. Numa economia em que a distribuição de renda é muito desigual, esse processo é muito lento. Nós temos um setor moderno, em que a população tem rendimentos mais elevados, e outro em que a grande

massa da população está em setores de baixa produtividade, fazendo bicos. Esse setor atrasado tem grande potencial de crescimento. É necessário estimular o empreendedorismo e criar condições para que pessoas nesse setor que têm capacidade empresarial possam fazer investimentos."

Vulnerabilidade externa - "A situação externa ainda é extremamente vulnerável. Primeiro, porque o fluxo de comércio é muito pequeno. Se nós exportássemos três vezes mais, o fluxo de comércio seria maior e o fluxo de dólares seria maior, e haveria menos instabilidade. O segundo fator é que nós temos um passivo externo elevado, de mais de US\$ 400 bilhões. De cara, é necessário pagar entre US\$ 15 bilhões e US\$ 20 bilhões de juros e dividendos por ano, além das amortizações. Mas o pior é a relação entre dívida e exportações. A dívida supera as exportações anuais em três vezes, um número muito elevado (no México, a relação é de 0,8). Com isso, todo mundo vê o País com cautela. Nós temos que gerar um superávit comercial muito grande, porque ninguém está disposto a emprestar eternamente para o País. Nós deveríamos ter uma meta de contas correntes no mínimo equilibrada, para não nos endividarmos mais. E, para isso, é necessário uma certa taxa de câmbio."

Câmbio - "Eu sou contra fixar a taxa de câmbio, mas é necessário reduzir a flutuação. Acho que o dólar deveria estar bem acima de R\$ 3, algo mais próximo de R\$ 3,50. O Tesouro deveria comprar ainda mais dólares no mercado, para recompor as reservas, e o BC deveria reduzir mais rapidamente a dívida cambial. É necessário compreender o seguinte: com juros internos elevados num cenário de taxas baixas lá fora, há um fluxo de capitais para o País. Com isso, o real se valoriza e a inflação cai, abrindo espaço para a queda dos juros. Mas, se a demanda se recuperar, o saldo comercial vai cair, aumentando o déficit em contas correntes. O que vai ocorrer? Em algum momento haverá reversão do fluxo de capitais, e o câmbio dispara, o que causa inflação. E aí é necessário elevar os juros mais uma vez... Se o dólar tivesse continuado perto de R\$ 3,50, a inflação seria um pouco maior, demoraria um pouco mais para cair, mas cairia e o câmbio estaria num nível mais competitivo."

Juros altos - "Os juros reais são elevados e podem cair mais rapidamente. A regra básica da economia capitalista é que a taxa de lucros tem de ser maior que a taxa de juros, para estimular os empresários a investir. E também é uma questão de opção. Em países que querem crescer rapidamente, a taxa de juros tem que ser baixa. Se você raciocinar do ponto de vista de uma economia aberta, vamos imaginar como os nossos credores analisam o País. Como os países têm um certo risco, então os juros têm de ser maiores do que nos EUA. A soma dos juros domésticos mais a expectativa de desvalorização é que em última análise importa. O que os países que têm crescido muito rápido fazem? Mantêm a moeda desvalorizada o suficiente para que haja permanente expectativa de valorização cambial. Com isso, você mantém os juros muito baixos. Coréia do Sul, China, Índia, todos os asiáticos fazem isso. O Brasil teve uma história de crescimento espetacular. De 1941 a 1980, cresceu 7% ao ano. De 1980 para cá, cresceu 2,1% ao ano. Não há uma taxa mágica, mas, se o País cresceu durante décadas 7% ao ano, não vejo motivos para que isso não possa voltar ocorrer."